

Το Βατερλό του χρηματοοικονομικού φιλελευθερισμού

Του Γ. ΔΟΥΡΑΚΗ

Η ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ κρίση που ξεκίνησε το προηγούμενο καλοκαίρι από την αμερικανική αγορά ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου τείνει να προσλάβει ανεξέλεγκτες διαστάσεις. Ολοι αντιλαμβάνονται πλέον ότι δεν έχουμε να κάνουμε με μια πρόσκαιρη κρίση πανικού των επενδυτών, αλλά με μια βαθιά και επώδυνη αναδιάρθρωση του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος. Αμεση συνέπεια της σοβαρής αυτής πιστωτικής κρίσης είναι η προδιαγραφόμενη ανατροπή του οικονομικού προτύπου που κυριάρχησε ανά την υφήλιο τα τελευταία τριάντα χρόνια.

Το άστρο που ανατέλλει σε επίπεδο βασικής οικονομικής θεωρίας είναι αυτό του αμερικανού οικονομολόγου Hyman Minsky (έγινε πρόσφατα πρώτοσέλιδο και στη «Wall Street Journal»). Ολοένα περισσότεροι ακαδημαϊκοί, αλλά και ειδικοί των αγορών, γοητεύονται από τη «θεωρία της χρηματοοικονομικής αστάθειας», που υποστηρίζει ότι οι αγορές δεν είναι αποτελεσματικές, αλλά εγγενώς ασταθείς. Αντίθετα η κυ-

ρίαρχη οικονομική θεωρία παραμένει εκκωφαντικά βουβή και αμήχανη. Εξακολουθεί να ομνεί στην ιερή υπόθεση της αποτελεσματικότητας των χρηματοοικονομικών αγορών, αποκλείοντας τη δυνατότητα εκδήλωσης κερδοσκοπικών κρίσεων, επειδή «οι επενδυτές συμπεριφέρονται πάντοτε ορθολογικά». Αν παρά ταύτα ξεσπάσει κρίση, τότε φυσικά φταίει το κράτος. Μόνο που στην προκειμένη περίπτωση το τετριμμένο επιχείρημα του «κακού κράτους» δεν ευσταθεί. Αυτή τη φορά η κρίση έχει πλήξει τις ΗΠΑ, την καρδιά του χρηματοοικονομικού φιλελευθερισμού, τη χώρα-μοντέλο που επινοεί και εφαρμόζει όλες τις αναγκαίες «μεταρρυθμίσεις» και άρα δεν μπορεί να κατηγορηθεί για έλλειψη μεταρρυθμίσεων.

■ Πλήρης ανατροπή

Η αλλαγή οικονομικού προτύπου είναι ακόμη πιο εντυπωσιακή και απτή

στον τομέα της οικονομικής πολιτικής. Η κλασική περιοριστική συνταγή που επέβαλλαν παλαιότερα σε άλλες χώρες το ΔΝΤ και οι ΗΠΑ για την αντιμετώπιση ανάλογων χρηματοπιστωτικών κρίσεων έχει αντιστραφεί πλήρως. Εδώ και έναν χρόνο η τρικόκα Bernanke - Paulson - Geithner, που διαχειρίζεται τη σημερινή κρίση, ακολουθεί μια άκρως επεκτατική νομισματική και δημοσιονομική πολιτική (δραστική μείωση των επιτοκίων, ενίσχυση της ρευστότητας των πιστωτικών αγορών με εκατοντάδες δισ. δολάρια, κρατικοποίηση ή διάσωση των προβληματικών τραπεζών, δημοσιονομικά μέτρα ενίσχυσης της ιδιωτικής κατανάλωσης). Είναι προφανές ότι η πολιτική αυτή δεν ήταν – και ούτε θα μπορούσε να είναι – αποτελεσματική. Για να είχε αποφευχθεί το κακό, οι εποπτικές αρχές θα έπρεπε να είχαν ενεργοποιήσει τους ελεγκτικούς μηχανισμούς πολύ πιο μπροστά, την εποχή της χρηματοοικονο-

μικής ευφορίας και της εκδήλωσης των υπερβολών. Αλλά κάλλιο αργά παρά ποτέ. Εστω και καθυστερημένα, η πολιτική αυτή είναι απείρως προτιμότερη από μια παθητική πολιτική μη παρέμβασης, με την ελπίδα ότι οι αγορές θα δώσουν μόνες τους την ενδεδειγμένη λύση. Πώς μπορεί, άλλωστε, να έχει κανείς εμπιστοσύνη στις αγορές, όταν οι ίδιες οι αγορές δεν έχουν εμπιστοσύνη στον εαυτό τους, παρά μόνο στο κράτος;

■ Το τέλος της Wall Street

Ενα είναι βέβαιο. Οι επενδυτικές τράπεζες ως ανεξάρτητες επιχειρηματικές οντότητες δέχονται τη χαριστική βολή. Αυτό σημαίνει ότι το αμέσως επόμενο διάστημα ο υπερτροφικός χρηματοοικονομικός τομέας θα συρρικνωθεί σημαντικά. Η εξέλιξη αυτή είναι αναπόφευκτη, αλλά και επιθυμητή. Είναι αδιανόητο ένας κλάδος που «παράγει» το 16% της συνολικής

εταιρικής προστιθέμενης αξίας στην αμερικανική οικονομία να πραγματοποιεί κέρδη που ανέρχονται στο 40% των συνολικών εταιρικών κερδών (στοιχεία 2007), τη στιγμή που πριν από 25 χρόνια τα κέρδη αυτά ήταν μόλις 5%. Προφανώς τα υπέρμετρα αυτά κέρδη πραγματοποιούνται εις βάρος της βιομηχανίας και του εμπορίου. Το ζητούμενο είναι η επώδυνη αυτή αναδιάρθρωση να γίνει χωρίς κίνδυνο συστημικής κατάρρευσης, πράγμα που δεν είναι καθόλου βέβαιο. Μπορεί πολλοί ευλόγως να υποστηρίζουν ότι είναι υπερβολή να συγκρίνουμε τη σημερινή κατάσταση με τη Μεγάλη Ύφεση, αλλά δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι το σημερινό διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα είναι πολύ μεγαλύτερο, πολύ πιο περίπλοκο και άρα δυσκολότερα ελέγξιμο από εκείνο της δεκαετίας του '30. Με κομμένη την ανάσα οι ανά την υφήλιο ειδικοί παρακολουθούν σήμερα τις πιθανές επιπτώσεις των εξελίξεων στην αγορά των πιστωτικών παραγώγων (συνολικού ύψους 45 τρις. δολαρίων). Πρόκειται για τα παράγωγα που οι κορυφαίοι κερδοσκόποι του πλανήτη Soros και Buffett χαρακτήρισαν «πιθανά χρηματοοικονομικά όπλα μαζικής καταστροφής». Terra incognita...

Ο κ. Γιώργος Δουράκης είναι επίκουρος καθηγητής Πολιτικής Οικονομίας στο Τμήμα Πολιτικών Επιστημών του Αριστοτελείου Πανεπιστημίου Θεσσαλονίκης.

ESTIA 3,5

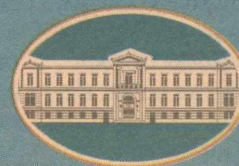
ΙΣΧΥΕΙ ΚΑΙ ΓΙΑ ΜΕΤΑΦΟΡΑ
ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΟΥ
ΜΕ ΔΩΡΕΑΝ ΕΞΟΔΑ

Κλειδώστε το στεγαστικό σας!

Επιτόκιο **3,5%** σταθερό για τον πρώτο χρόνο*

■ Σταθερό επιτόκιο για 4 ή 6 χρόνια*

Πληροφορίες ☎ 18-18-18 / www.nbg.gr



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

*Μετά τον 1ο χρόνο, σταθερό επιτόκιο 5,85% με δυνατότητα επιλογής για 3 ή 5 έτη. Έπειτα κυμαινόμενο επιτόκιο Euribor 3μήνου πλέον σταθερού περιθωρίου. Προσαύξηση επιτοκίων με εισφορά 0,12% Ν. 128/75. Ενημερωθείτε για τους όρους/προϋποθέσεις του δανείου στα Καταστήματά μας.